



INVESTMENTS

From the desk of Jae Yoon / Jae Yoon (ジェイ・ユーン) のデスクから

Chief Investment Officer of New York Life Investment Management (NYLIM)

Chairman of NYL Investments Asia

ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメント (NYLIM) 最高投資責任者

ニューヨークライフ・インベストメンツ・アジア会長

<日本語は英語の後に続きます>

Global economy & markets

- Global investors are caught between fears of inflation and fears of recession. We believe that inflation risks are more important from a market positioning perspective, for the coming few months. Even as recession risk rises, high inflation can detract from total return. Assets considered a safe haven, such as cash and government bonds, may not be appropriate in countries where inflation is high. As a result, we are staying invested in our portfolios, focusing on areas where we can build resilience against volatility and inflation.
- As global investors, we see economic cycles beginning to diverge between countries. During the pandemic and recovery in 2020 and 2021, driving economic forces were primarily global in nature. As the post-pandemic recovery matures, we see organic economic cycles and monetary policy adjustments taking hold, resulting in disparate economic and market outcomes per country. Investing with a global, multi-asset approach may open new opportunities for investors to capture these differences in economic cycle.

Japan focus

- The strong Liberal Democratic Party (LDP) victory in Japan's elections, plus the fact that there are no elections for three years, make it possible in our view that major economic changes could be made through the "new capitalism" program.

While this policy approach is still vague, some early changes could be the reopening of Japan to tourists, or changes to energy policy.

- Slowing global growth, particularly in the U.S. and Europe, could begin to have a negative impact on export demand, and therefore Japanese economic growth, later in the year. China's accommodative policy stance may provide support for Japanese export demand, though Covid-19 restrictions appear to outweigh economic accommodation for the time being.
- In our view, slowing economic growth raises the bar for the Bank of Japan to change its ultra-accommodative monetary policy, and make it more likely that Governor Kuroda and even the next governor could maintain the status quo. The risk to this view is that if government bond yields spike and the Yen depreciates further, pressure on the Bank to adjust its current yield curve control policy may increase.

High conviction investment idea: U.S. real estate

- In business and technology, we speak of the S-curve, the concept that people and processes adapt glacially until an inflection point or force for change, after which they change rapidly. New ideas eventually mature and stabilize over time, with potential increases in performance for those who captured the trend. The Covid-19 pandemic was one such moment for changes in the investment landscape.
- Now, as the Covid-19 pandemic hopefully moves in the rear-view mirror, one of the most disrupted asset classes is real estate. From a macroeconomic perspective, rising interest rates and rising inflation create cross-currents for demand in real estate assets. However, the disruption in where we live and work has changed the balance of supply and demand for real estate, and the types of amenities that garner the highest rents. In our view, this dynamic is opening opportunities for multi-functional managers that can play across strategies and across the capital stack.

以下は、英語原文の日本語翻訳です。翻訳にあたっては誤りのないよう最善を尽くしておりますが、万が一英語原文と内容に齟齬があった場合には英語原文が優先しますことをご了承ください。

世界経済・市場

- グローバルな投資家は、インフレへの懸念と景気後退への懸念の間で板挟みになっている。当社は、今後数カ月間はマーケット・ポジショニングの面からインフレリスクの方がより重要だと考えている。景気後退のリスクが高まる場合でも、高インフレはさらにトータルリターンを圧迫しかねない。キャッシュや国債などの安全資産と見なされている資産であっても、インフレが激しい国々では適切でない場合がある。そのため当社では、ボラティリティとインフレに対するレジリエンス（強靱性）を高められる分野に絞り込んで、ポートフォリオへの投資を継続している。
- 当社はグローバルインベスターの観点から、経済サイクルが国々の間で乖離し始めているとみている。2020年と2021年のパンデミック（新型コロナウイルス感染症の世界的流行）と景気回復期では、経済の推進力は概してグローバルな性質を帯びていた。しかし、パンデミック後の回復が成熟するにつれ、本来の経済サイクルと金融政策の調整が効果を表してくる結果、国によって経済とマーケット上の状態がまったく異なってくると当社はみている。グローバルな観点からのマルチアセット・アプローチに基づく投資手法は、投資家がこの経済サイクルの違いをうまくとらえるための新たな機会となりうる。

日本に関して

- 参院選での自民党大勝に加え、今後3年間は大型の国政選挙がないことから、経済面での大きな変化は「新しい資本主義」プログラムを通じて生じる可能性が高いと当社はみている。この政策のアプローチはまだはっきりしないが、初期の変化としては観光客の受け入れ再開か、エネルギー政策の変化になるかもしれない。
- 世界的な成長の鈍化、特に米国と欧州の鈍化が今年後半にも輸出需要に、ひいては日本の経済成長に悪影響を与え始める可能性がある。中国の緩和的な政策スタンスは、日本の輸出需要を下支えするかもしれないが、目下のところ「ゼロコロナ」政策が経済への配慮より重視されているようだ。
- 当社の見方では、経済成長の鈍化を背景に日本銀行がそのきわめて緩和的な金融政策を変更するためのハードルは上がっており、そのため黒田日銀総裁、そして次期総裁でさえ現状を維持する確率がより高まっている。この見方が外れるとすれば、国債利回りが急上昇し、円安がさらに進んだ場合、現在のイールドカーブを制御する姿勢を調整するよう日銀への圧力が強まるケースだろう。

期待もてる投資アイデア：米国不動産

- ビジネスや技術の世界には「S字カーブ理論」がある。人やプロセスの適応は変曲点や変化の力が生じるまで遅々として進まないが、そこを過ぎれば一気に変化するという考え方である。新しいアイデアは最終的に成熟し、時間とともに安定化するため、このトレンドを捕捉した人のパフォーマンスは向上する可能性がある。コロナ禍は投資の全体像を一変させる、一つのそうした瞬間であった。

- 現在、コロナ禍は過去のものになりつつあると期待しているが、そのなかで最もディスラプション（創造的破壊）を経験した資産クラスの一つが不動産である。マクロ経済的観点では、金利の上昇とインフレ亢進は不動産需要にとって逆風である。しかし、人々の生活と仕事の場所をめぐるディスラプションは不動産の需給バランスを変化させ、最も高い賃料を集める施設や設備の種類を変えた。当社では、この動きは投資戦略全体、キャピタルスタック全体を扱えるマルチファンクショナルの運用者にとって、新たなチャンスになると考えている。

About New York Life Investments

With over \$700 billion in assets under management as of December 31, 2021, New York Life Investments (www.newyorklifeinvestments.com) is comprised of the affiliated global asset management businesses of its parent company, New York Life Insurance Company (New York Life), and offers clients access to specialized, independent investment teams through its family of affiliated boutiques. New York Life Investment Management Asia Limited is based in Tokyo (www.newyorklifeinvestments.jp) and serves as a contact point for Japanese institutional investors in Japan.

ニューヨークライフ・インベストメンツとは

ニューヨークライフ・インベストメンツ(www.newyorklifeinvestments.com)は、米国生命保険会社ニューヨークライフ・インシュアランス・カンパニー傘下のグローバル資産運用事業として、2021年12月31日時点で7,000億ドル以上の資産を運用し、系列ブティックを通じて専門的かつ独立した投資チームへのアクセスを顧客に提供しています。ニューヨークライフ・インベストメント・マネジメント・アジア・リミテッド(www.newyorklifeinvestments.jp)は、東京を拠点に、グループ内運用会社の日本における窓口として、日本の機関投資家のみなさまの運用ニーズにお応えするべく取り組んでいます。

Connect with Us



Disclosures:

This material is for general information purposes only. This material is not intended to provide investment advice, solicit the purchase or sale of securities or other financial instruments, or offer to participate in trading strategies. In addition, this material is not a disclosure document or investment report based on the Financial Instruments and Exchange Act, the Act on Investment Trusts and Investment Corporations, or the listing rules stipulated by the Tokyo Stock Exchange. New York Life Investment Management Asia Limited and its affiliates make no representations or warranties that the information contained in this material is accurate.

This material contains confidential information and is created for the purpose of providing it only to you. This material may not be distributed, reproduced or diverted without the prior permission of New York Life Investment Management Asia Limited.

New York Life Investment Management Asia Limited

Financial Instruments Business Operator Registration Number Kanto Finance Bureau Director (Kinsho) No. 2964. A Member of Japan Investment Advisers Association. A Member of Type II Financial Instruments Firms Association

本ニュースレターについて

当資料は、一般的な情報提供のみを目的としています。当資料は、投資助言の提供、有価証券その他の金融商品の売買の勧誘、または取引戦略への参加の提案を意図するものではありません。

また、当資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律または東京証券取引所が規定する上場に関する規則等に基づく開示書類または運用報告書ではありません。New York Life Investment Management Asia Limited およびその関係会社は、当資料に記載された情報について正確であることを表明または保証するものではありません。当資料は、その配布または使用が認められていない国・地域にて提供することを意図したものではありません。当資料は、機密情報を含み、お客様のみを提供する目的で作成されています。New York Life Investment Management Asia Limitedによる事前の許可がない限り、当資料を配布、複製、転用することはできません。

New York Life Investment Management Asia Limited

金融商品取引業者 登録番号 関東財務局長（金商）第2964号

一般社団法人日本投資顧問業協会会員

一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員